

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности на глобальных долговых рынках растут в ожидании заседания ФРС. >>

Еврооблигации: Во вторник ценовое снижение российских суверенных евробондов продолжилось под давлением угрозы новых санкций и на росте доходности UST. >>

FX/Денежные рынки: Негативный сентимент в отношении рубля сохраняется – вчера пара доллар/рубль консолидировалась вблизи отметки 60 руб/долл. >>

Облигации: Рынок ОФЗ оказался не готов к устойчивому росту в условиях изменчивых настроений глобальных инвесторов. >>

В фокусе

Аукционы ОФЗ.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

26 июля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	167,1	1,0
EUR/USD	1,16	0,000
UST-10	2,32	0,08
Германия-10	0,55	0,06
Испания-10	1,52	0,07
Португалия -10	2,93	0,07
Российские еврооблигации		
Russia-26	4,11	0,01
Russia-42	4,97	0,03
Gazprom-19	3,00	0,02
Evraz-18 (6,75%)	2,49	-0,02
Sber-22 (6,125%)	3,91	0,01
Vimpel-22	4,03	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25081 (01.2018)	8,04	0,01
ОФЗ 26220 (12.2022)	8,07	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,88	0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,17	-0,01
NDF 3M	8,82	0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1711,3	-398,3
Остатки на депозитах, млрд руб.	763,1	-8,2
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59,82	0,16



Глобальные рынки

Доходности на глобальных долговых рынках растут в ожидании заседания ФРС.

Ключевым событием сегодняшнего дня, вероятно, станет заседание ФРС. Крайне маловероятно, что американский регулятор внесет коррективы в текущий монетарный курс, однако инвесторы будут искать намеки в тексте сопроводительного заявления о перспективе скорого объявления сокращения баланса ФРС.

Вчера в ожидании заседания Федрезерва на глобальных долговых рынках наблюдался рост доходностей. Доходности 10-летних американских гособлигаций выросли с 2,25% до 2,32%-2,34% годовых. Позитивный сезон корпоративной отчетности американских компаний способствовал сохранению оптимистичных настроений на фондовых рынках – фондовые индексы США завершили вчерашний день на положительной территории, а индекс S&P 500 в очередной раз обновил исторический максимум.

На товарном рынке отметим продолжение роста цен на медь. В ходе вчерашних торгов в Лондоне цены на металл выросли до 6197 долл/тонн., таким образом, рост от минимумов мая превышает 13%. Отчасти, росту цен на металлы способствовал пересмотр прогнозов по китайской экономике в позитивную сторону – консенсус опрошенных агентством Bloomberg аналитиков теперь предполагает рост китайской экономики на 6,7% и 6,6% в 3 кв. и 4 кв. соответственно (прошлые прогнозы были ниже на 0,1%).

/ Михаил Поддубский

Содержание текста сопроводительного заявления ФРС может задать настроения на рынках на ближайшие дни.

Еврооблигации

Во вторник ценовое снижение российских суверенных евробондов продолжилось под давлением угрозы новых санкций и на росте доходности UST.

Во вторник ценовое снижение российских суверенных евробондов продолжилось под давлением угрозы новых антироссийских санкций и на росте доходности базовых активов, который наблюдался на фоне проходящего двухдневного заседания ФРС. Так, доходности UST-10 подросли с 2,25% до 2,32%-2,34% годовых. Вместе с тем, во вторник во второй половине дня неплохую поддержку российскому сегменту евробондов оказала нефть марки Brent, подорожавшая выше психологической отметки 50 долл. за барр. В итоге, в сравнении с суверенными евробондами других стран EM рост доходности российских госбумаг был скромнее. Российский бенчмарк RUS'26 в цене опустился всего на 6 б.п. (YTM 4,12%), длинные евробонды RUS'42 и RUS'43 подешевели на 38-51 б.п. (YTM 5,0%-5,01%), 30-летний выпуск RUS'47 – на 33 б.п. (YTM 5,2%).

Вчера Палата представителей Конгресса США приняла законопроект о масштабном расширении санкций против России, которые во многом затрагивают энергетический и финансовый сектор, а также же в перспективе могут коснуться суверенного долга, хотя пока не понятно в каком ключе (отводится 180 дн. Минфину для изучения эффекта от ограничений). Отметим, законопроект еще должен одобрить Сенат и подписать президент Д.Трамп, когда это произойдет пока не известно, но, вероятно, санкции будут приняты. Вместе с тем, свою реакцию на ввод новых ограничений США может выразить ЕС, вероятно, уже в ближайшее время, поскольку санкции затрагивают интересы европейского бизнеса. Все это создает умеренно негативный фон в отношении российского долга в среднесрочной перспективе. В ближайшее время на российские евробонды будут оказывать влияние итоги заседания ФРС (объявят сегодня в 21-00 мск) и динамика UST. Мы не ждем изменения ставок, но регулятор может дать дополнительные сигналы по сокращению баланса. Поддержку котировкам российских евробондов сегодня окажет подорожавшая накануне нефть Brent до уровня 50,6 долл. за барр.

/ Александр Полютов

Поддержку российским евробондам окажет заметно подорожавшая нефть Brent, сдерживающее давление могут оказывать новые санкции. Рынки будут ждать итогов заседания ФРС.



FX/Денежные рынки

Негативный сентимент в отношении рубля сохраняется – вчера пара доллар/рубль консолидировалась вблизи отметки 60 руб/долл.

Новостной фон в отношении рубля остается умеренно-негативным. Вчера Палата Представителей США с огромным преимуществом (422 голоса – за, и всего 3 – против) приняла законопроект, расширяющий санкции против РФ. В начале недели во многом на ожиданиях ужесточения санкций российский рубль демонстрировал заметную слабость при растущих нефтяных котировках. На данный момент считаем, что большая часть негатива от решения Конгресса США уже заложена в котировки.

Однако в целом большая часть группы валют развивающихся стран вчера демонстрировала ослабление. Сегодня состоится заседание ФРС США, которое может определить вектор движения валют ЕМ на ближайшие дни. Сильная реакция в валютах ЕМ на выступление главы ЕЦБ М.Драги на форуме в Португалии в конце июня и выступление главы ФРС Дж.Йеллен перед Конгрессом в середине июля демонстрирует, насколько значимым для валют ЕМ является дальнейший монетарный курс ведущих Централных банков. Возможность перехода к сокращению баланса ФРС – фактор риска для валют ЕМ в ближайшие месяцы.

Цены на нефть вчера продемонстрировали сильный рост на 4,5%, а фьючерс на Brent сегодня в Азии торгуется вблизи 50,60 долл/барр. Сегодня в 17:30 мск. будут опубликованы еженедельные данные по запасам и добыче нефти от EIA, а вчерашняя статистика от API продемонстрировала сильное сокращение запасов нефти на 10,2 млн барр.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n во вторник опустилась до 9,17%. В связи с уплатой налогов объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,47 трлн руб. Вчера ЦБ РФ провел депозитный аукцион, сроком на одну неделю, абсорбировав 519,6 млрд руб. (при лимите аукциона 600 млрд руб.).

/ Михаил Поддубский

Решение по новым антироссийским санкциям уже во многом в цене для рубля. Сегодня внимание будет приковано к заседанию ФРС США.

Облигации

Во вторник рынок ОФЗ консолидировался под влиянием разнонаправленных факторов.

Во вторник рынок ОФЗ консолидировался под влиянием разнонаправленных факторов. С одной стороны, локальные гособлигации крупных развивающихся стран вчера умеренно подешевели в условиях роста доходности UST-10 на 7 б.п. до 2,32%, произошедшего без явных триггеров. С другой стороны, цены на нефть Brent вчера подросли на 3% до 50 долл. за барр., оказывая поддержку российскому рынку. Кривая доходности ОФЗ по итогам дня сформировалась на уровне 7,91%-8,12%.

После окончания торгов стало известно, что Палата представителей Конгресса США приняла законопроект о новых санкциях против России. Сами санкции большой угрозы для экономики страны не представляют, однако инвесторов беспокоит предусмотренное в документе поручение для Минфина оценить последствия запрета на покупки российского госдолга. Полагаем, что рынок ОФЗ уже отыграл рост этих рисков в понедельник, и существенного влияния на динамику котировок гособлигаций вчерашние новости уже не окажут.

В данный момент большим негативом для рынка ОФЗ, на наш взгляд, является закрепление доходности UST-10 на уровне 2,32% после ее резкого роста накануне. В то же время конъюнктура на сырьевых площадках остается благоприятной – цены на нефть Brent продолжили двигаться вверх, достигнув максимальных за последние полтора месяца 50,5 долл. за барр. В этих условиях доходности ОФЗ, скорее всего, не будут сильно отклоняться от вчерашних уровней, в ожидании итогов заседания ФРС (21:00 мск). На аукционах Минфина ожидаем сдержанного спроса на 3-летние ОФЗ-ПД 26214 и повышенного интереса к размещению 5-летнего флоатера 29012 в объеме по 15 млрд руб., что связано с невысокой вероятностью снижения ключевой ставки ЦБ РФ в пятницу.

/ Роман Насонов

Полагаем, что рынок ОФЗ сегодня продолжит консолидироваться в ожидании заседания ФРС, а на аукционах Минфина спрос сконцентрируется в выпуске с плавающим купоном.

В фокусе

Аукционы ОФЗ

На сегодняшних аукционах инвесторам будут предложены 3-летние ОФЗ с фиксированным купоном серии 26214 и 5-летний флоатер 29012 в объеме по 15 млрд руб. Отметим, что ОФЗ-ПД срочностью до 3 лет не участвовали в размещениях уже несколько месяцев, а сам выпуск 26214 последний раз появлялся на первичном рынке в январе 2016 г. Тем не менее, интерес к данному аукциону вряд ли будет очень большим.

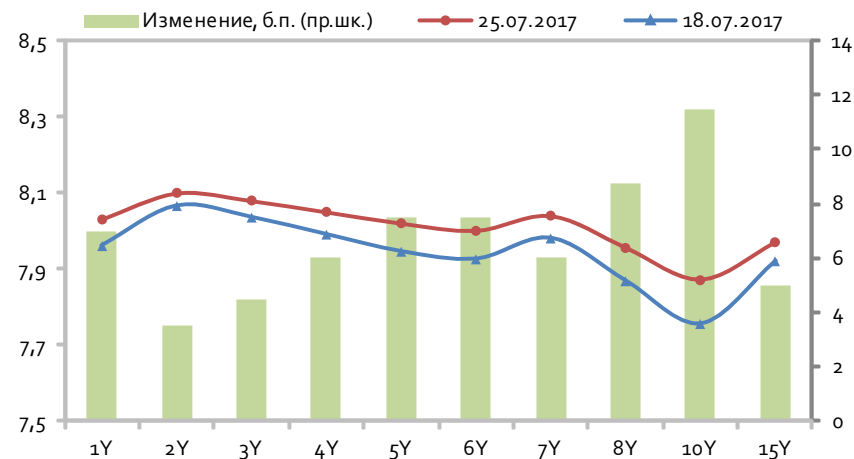
Во-первых, для рублевого долгового рынка сейчас сложился неблагоприятный информационный фон, что связано с ростом вероятности введения новых санкций против РФ со стороны США. Во-вторых, отсутствие сигналов от представителей Банка России о возможном снижении ключевой ставки в пятницу не добавляет оптимизма участникам рынка. И если перед двумя предыдущими заседаниями ЦБ доходности коротких бумаг снижались на 30-50 б.п., то на этот раз они остаются на прежних уровнях. Кроме того, в преддверии публикации итогов заседания ФРС наблюдается нестабильность на глобальных рынках – доходность UST-10 вчера поднялась на 7 б.п. до 2,32%.

Полагаем, что в этих условиях инвесторы потребуют премию в доходности 2-3 б.п. ко вторичному рынку, но предложен относительно небольшой объем ОФЗ-ПД, который, скорее всего, будет реализован полностью. Поддержку спросу должна оказать благоприятная конъюнктура на сырьевых площадках – цены на нефть Brent находятся на максимумах с начала июня в районе 50,5 долл за барр. Средневзвешенную цену на выпуск 26214 мы прогнозируем в диапазоне 96,05-96,1 (YTM 8,11-8,14%). В целом, эти уровни мы считаем подходящими для покупки с горизонтом от нескольких месяцев, однако среднесрочные бумаги, на наш взгляд, сейчас представляют больший интерес для инвесторов.

5-летние ОФЗ-ПК 29012 последний раз размещались всего 2 недели назад: объем 10 млрд руб. был реализован с переспросом в 2,6 раза с незначительным ценовым дисконтом к рынку. В отличие от бумаг с фиксированным купоном, ожидания сохранения ключевой ставки на прежнем уровне являются позитивным фактором для флоатеров. В связи с этим мы полагаем, что увеличение объема предложения на 5 млрд руб. принципиально не отразится на результатах сегодняшнего аукциона и они будут близки к предыдущим. Наш ориентир по средневзвешенной цене – 103,45% от номинала. По нашим расчетам, флоатер 29012 оценен справедливо относительно других ОФЗ-ПК, но по-прежнему уступает 60-70 б.п. в прогнозируемой доходности близким по дюрации классическим выпускам, поэтому мы не рекомендуем покупать его для инвестиционных целей.

/ Роман Насонов

Кривая ОФЗ



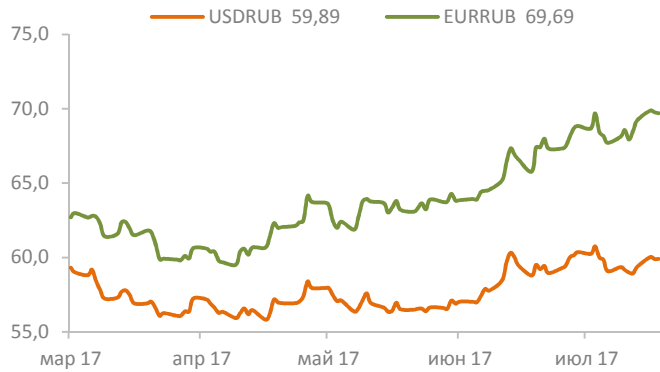
Источник: Bloomberg, PSB Research

Динамика котировок ОФЗ 26214



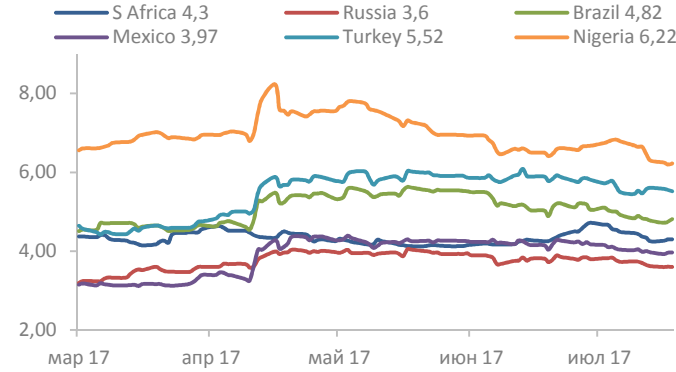
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD/RUB, EUR/RUB



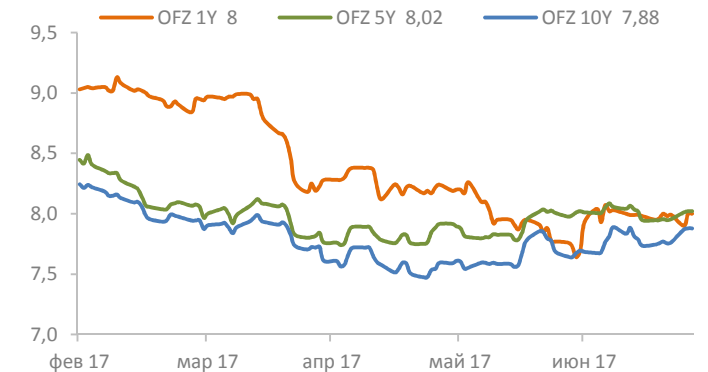
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



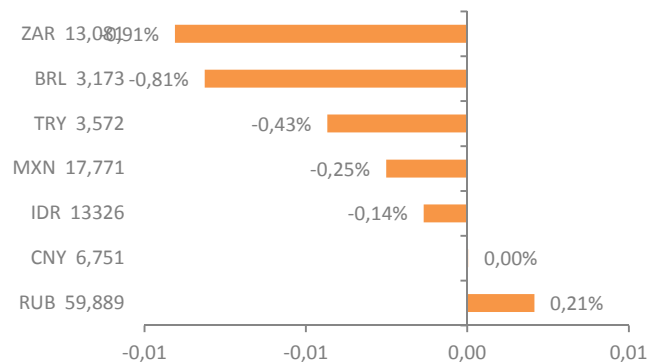
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



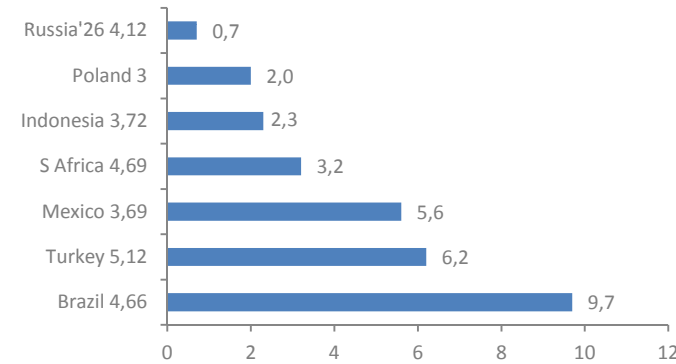
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



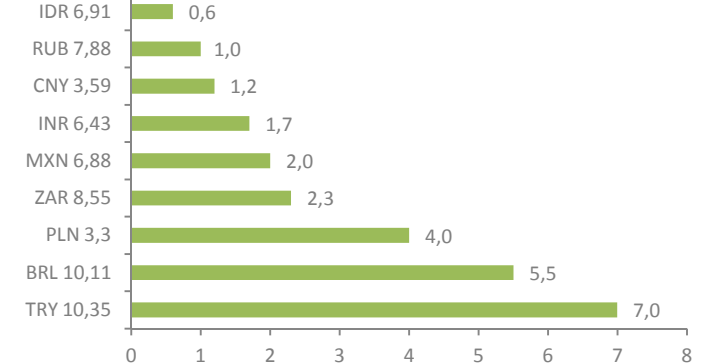
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



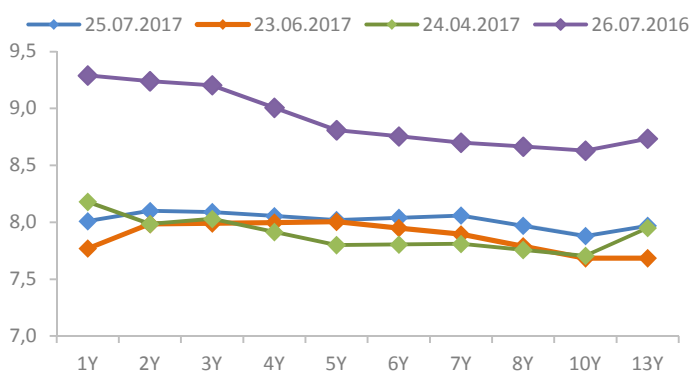
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



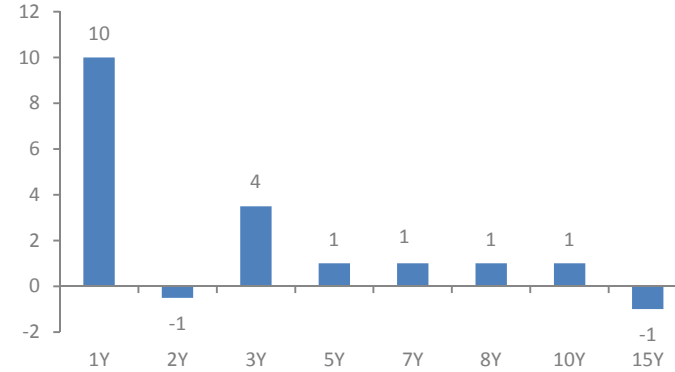
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



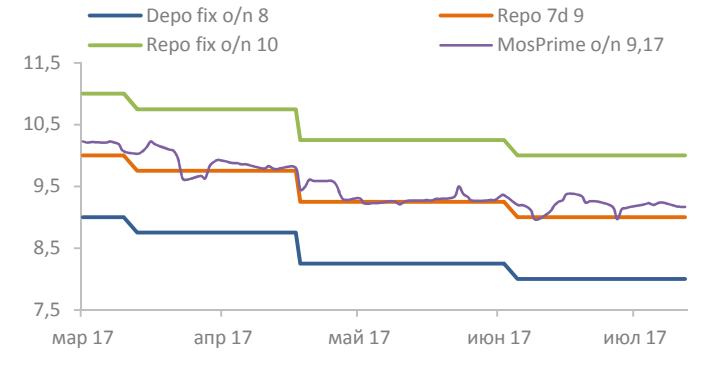
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



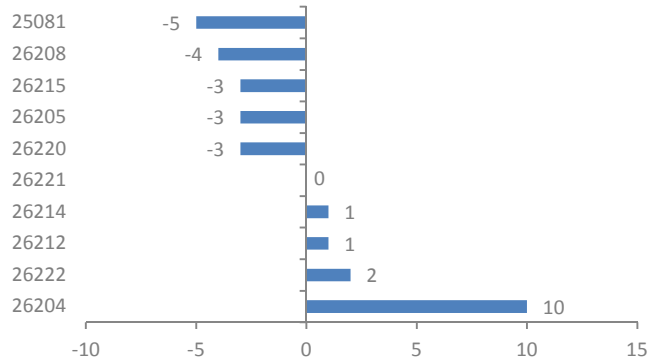
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



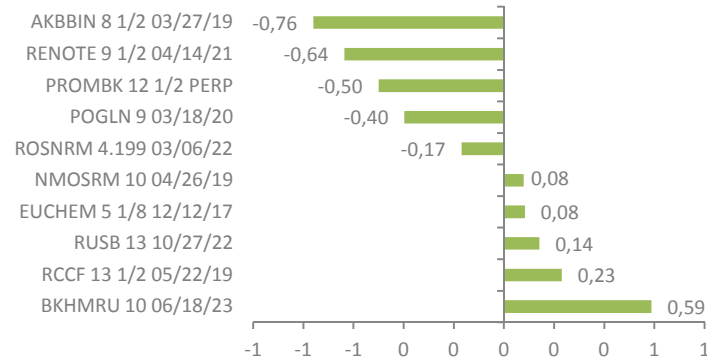
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



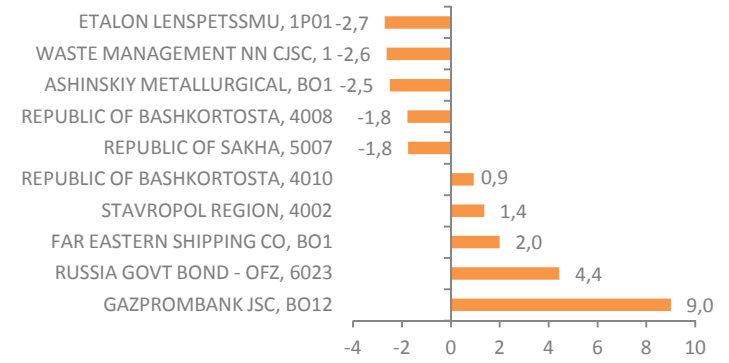
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



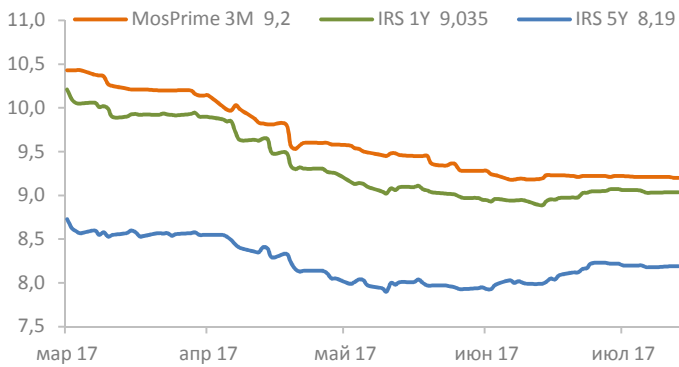
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



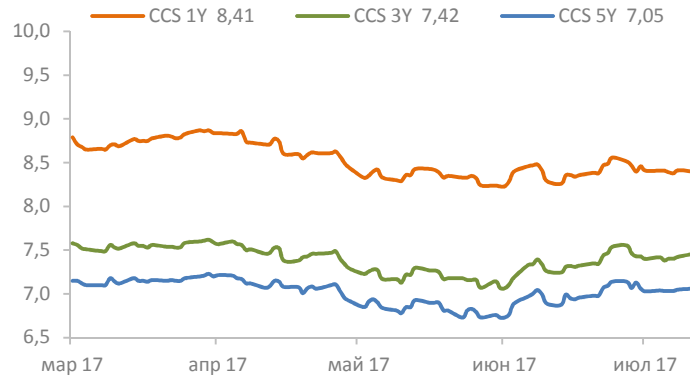
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



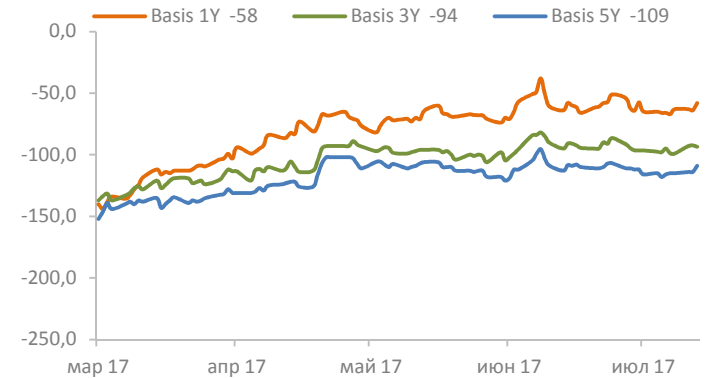
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



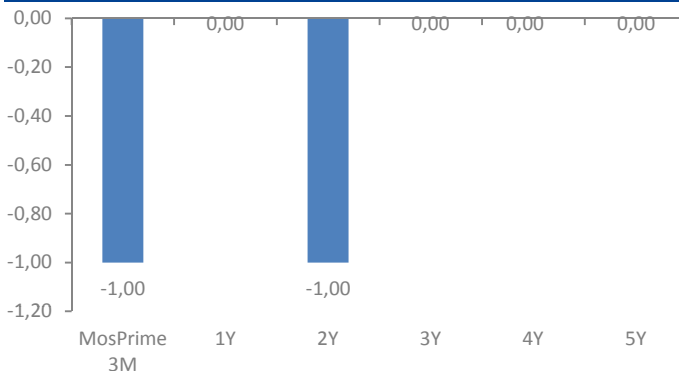
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



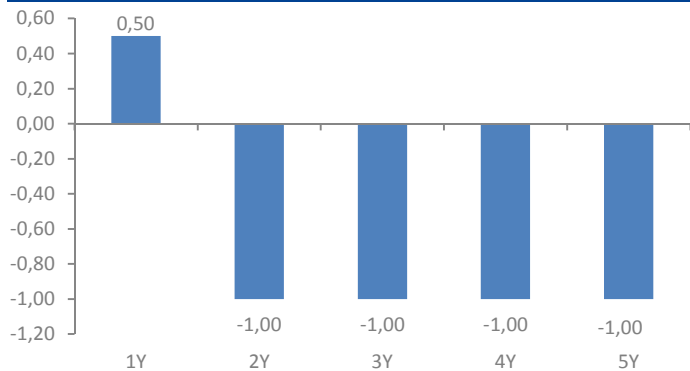
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



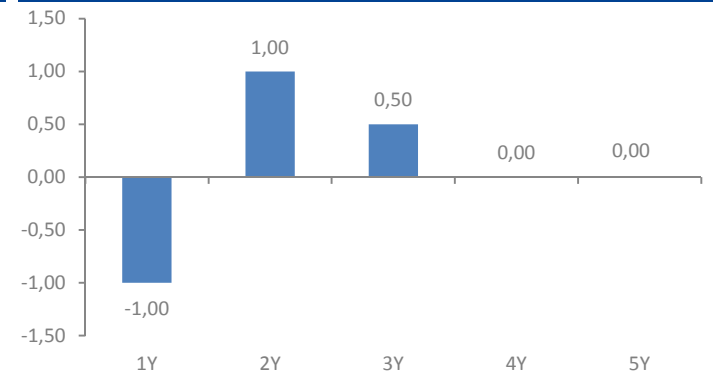
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FroloviG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сibaев	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Пётр Федосенко	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Константин Квашнин	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Евгений Жариков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Михаил Маркин		
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давитиашвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39



© 2017 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.